

# 居民储蓄向投资与消费转化的障碍及调适机制分析

方 文

(浙江科技学院 社科部,浙江 杭州 310023)

**摘 要:** 通货紧缩与需求不足是我国经济进入20世纪90年代中期以后宏观经济的一个显著特点,而与此相对应的是居民储蓄存款却呈持续上升趋势。本文从分析造成我国居民储蓄存款增长的原因及储蓄向投资和消费转化的障碍入手,探讨了如何综合运用各种金融调控机制和手段来实现储蓄向投资和消费的有效转化,从而保持宏观经济的良性循环和发展。

**关键词:** 居民储蓄;投资;消费;有效转化

**中图分类号:** F832.22

**文献标识码:** A

**文章编号:** 1671-8798(2004)03-0195-05

通货紧缩(指物价水平普遍而持续地下降)与需求不足是我国经济进入20世纪90年代中期以后宏观经济的一个显著特点。而与此相对应,我国居民储蓄存款却呈持续增长之势。据统计资料显示,1990年我国城乡居民银行储蓄余额为7 034.2亿元,到2002年底,我国城乡居民储蓄存款余额为8.7万亿元,10余年间增长了12.37倍,年均增长21.3%;而据中国人民银行近日公布的统计数据表明,到2004年4月末,全部金融机构居民储蓄余额达到11.9万亿元,同比增长了15.9%。而这一切又都是在国家从1996年5月1日开始连续8次大幅度降低银行存贷款利率,对银行存款征收利息税等一系列措施的情况下发生的。居民储蓄的高成长性引起了国内各界的关注,也引起了国外经济学家的关注。那么,造成我国居民储蓄存款持续居高不下的原因究竟是什么?在当前,实现储蓄向投资和消费有效转化的体制和制度障碍是什么?如何运用一系列宏观调控的机制和政策来正确引导和分流储蓄,使储蓄增长与经济增长保持协调的关系,是宏观经济政策的一个重要问题。

## 1 我国居民储蓄增长的原因及向投资与消费转化的障碍

经济学意义上的居民储蓄是指居民可支配收入减去消费和转移支付后的差额,它是经济学中一个重要的内生变量。居民储蓄受经济、政治、社会、文化传统和心理预期等多种因素的影响。因此,要实现储蓄向投资和消费的有效转化,必须了解和分析储蓄增长的具体原因及对经济的影响程度。

### 1.1 我国居民储蓄增长的原因分析

#### 1.1.1 居民绝对收入水平的提高是储蓄增长的经济基础

储蓄是收入的函数。伴随着我国经济的持续快速发展,加之20世纪80年代末以后,国家在国民收入的分配中一改过去由国家和中央政府占大头的分配格局,开始向地方和居民个人倾斜,使广大居民的收入和生活水平得到稳步提高。据统计,2002年我国GDP已突破10万亿元,城镇居民人均可支配收入实际增长10%以上,中国城市居民家庭财产户均总值已经达到22.8万元,户均家庭金融资产达8万元。按照宏观经济的一般理论,边际消费倾向是递减的,收入水平越高,边际消费倾向越低,消费减少,储蓄增多。因此,随着收入的

收稿日期: 2003-11-04

作者简介: 方 文(1967—),女,浙江诸暨人,副教授,主要从事金融经济理论研究。

增长,储蓄稳步增长是一个必然的经济现象,这也正表明了我国国民经济总体形势向好。

### 1.1.2 经济体制转换是影响居民储蓄增长的制度性原因

居民储蓄主要出于三个动机:获利性动机(或称投资性动机),主要受银行储蓄存款利率的影响;预防性动机,即为了应付家庭意外和不时之需;累积性动机,即为了购买住房、汽车等集中大额消费支出需要而进行的储蓄。随着我国经济体制由计划经济向市场经济的转换,我国居民储蓄预防性动机和累积性动机凸现。这是因为在计划经济条件下,居民的可支配性货币收入主要用于满足当前的生活性消费,而住房、医疗、养老、子女就学等长期性消费支出通过社会福利的形式由国家和单位承担。因此,尽管职工名义收入比较低,但由于这种制度性补贴较为稳定,且不同社会成员之间的差别亦较小,也就无需为今后的住房、医疗、养老、子女教育等积蓄大量的存款。经济体制改革以后,随着名义收入的提高,原来由政府 and 单位承担的社会性支出也逐渐转移到居民个人身上,且随着收入分配方式和所有制改革,不同社会阶层和所有制的职工收入差距拉大,对未来预期的不确定性增强。与此同时,市场化的社会保障制度尚未确立,导致居民预防性储蓄显著增加。

对此问题,国内学者也做了大量的理论和实证研究。其中较有代表性的是宋铮<sup>[1]</sup>、齐天翔<sup>[2]</sup>、龙志和周浩明<sup>[3]</sup>,他们都立足于中国经济处于转轨时期的现实,分析了影响储蓄的众多因素,运用统计数据,并借助于一定的经济模型和统计分析方法,通过实证研究得出未来经济上的不确定性,即预防性动机增强是造成居民储蓄存款增长和利率等金融调控手段失效的主要原因。

此外,按照一般的消费阶段性理论,居民在由较低的消费向一个较高的消费阶段迈进的过程中,必然需要经历一个逐步积累的过程。我国在20世纪80年代主要是解决了老百姓的吃、穿、用的问题,目前大部分城镇居民家庭及农村家庭基本耐用消费品如彩电、冰箱、电话等已经趋于饱和,老百姓的消费已经开始向住、行和娱乐等较高层次转化,而旅游、汽车、住房等不仅动辄几万、几十万,而且还存在着各种各样的制度障碍,需要有一个资金的逐步积累过程。目前,我国居民的消费水平正处在由1万元向10万元、几十万元消费能力的过渡当中。在新的消费热点还没有完全激发出来之前,居民持币待购也就成为储蓄增长的一个原因。

### 1.1.3 收入水平差距扩大是城乡居民高储蓄行为的一个不可或缺的因素

改革开放以来,伴随着人们收入水平和生活质量的提高,居民收入的差距不断扩大。据估计,中国居民家庭收入基尼系数1980年为0.33,2001年已达到0.458<sup>[4]</sup>。目前,我国20%的高收入家庭拥有80%的储蓄存款,高收入阶层有较高的储蓄倾向。这些高收入阶层人士,如歌星、影星、外资企业的白领,还有一些靠手中权力“寻租”的官员,一方面他们手中垄断着巨额的资金,另一方面他们又可凭借其权力和地位、名望进行公款消费(如公车私用、公款旅游、公款吃喝等),他们的消费已经饱和,不再需要买房买车,如果他们的巨额资金不再投入生产,那只有存入银行。在富裕群体聚集越来越多财富的同时,弱势群体的收入却增长缓慢。这样,社会平均消费水平必然有降低趋势。所以,收入差距的加大有提高储蓄规模的效应。

### 1.1.4 统计上的误差及现实操作中的问题虚增了我国目前的居民储蓄存款

这主要表现在以下几个方面。

(1)大量的公款私存。一些单位或个人为各自的私利,把公款以私人的名义存入银行,以获取利息及规避各种财务制度的制约和监督。据有关方面粗略估计(虽然这种估计不可能准确,但其架构和意向是科学的),在2002年8万多亿元的居民储蓄存款中,大约有1万亿是“公款私存”,有5000亿是一部分人的来路不明的“黑色收入”,有1万亿是城乡个体经济、乡镇企业和其他集体以个人名义的存款,有2万亿是为我国富有阶层、占人口不足5%的人所有,最后剩下的才是大约分散在占储户80%的居民,每户居民所占甚微,多则几万元,少则几千元,甚至几百元<sup>[5]</sup>。

(2)部分银行虚增储蓄。有些银行为了完成和超额完成上级行下达的指标,盲目揽存,甚至采取年底瞒报、虚报,月末拉存款、月初再取款,贷款变存款,存款又变借贷,贷款再变存款等方式,结果造成储蓄虚增。有的银行利用行业优势,强制储蓄。如规定,贷款单位必须按一定数额在本行存款,或贷款单位完成一定储蓄业务后,再按比例发放贷款等。上述这些办法把本不应该属于居民储蓄的资金存入居民储蓄账户,结果造成居民储蓄存款的账面虚增。

(3)随着现代信用制度结算制度的发展,居民手持现金减少,城镇职工的货币性工资、奖金及其他收入都

由单位直接打入职工的储蓄账户,这些收入在一定时期内总会有一部分沉淀在银行,从而出现居民的无意识被动储蓄。

(4)随着证券交易保证金制度的改变,股民由在证券公司开户转到商业银行开户,这部分资金以前不计入居民储蓄总额,但现在已成为储蓄的重要组成部分。

(5)由于目前我国居民个人的银行储蓄账户和结算账户是合二为一的,导致本应该属于企业存款的大量的个体工商户的生产经营性资金也反映在储蓄账户中,这是造成居民储蓄存款虚增的重要原因之一。

#### 1.1.5 金融投资渠道单一,银行储蓄成为无奈的选择

证券、保险、黄金、外汇等金融性投资对储蓄有分流作用。近年来,我国证券市场虽然发展迅速,对国民经济的影响也越来越大,但我国金融市场还不完善,投资秩序不太规范,投资风险较大,对储蓄的分流作用较弱。特别是股市低迷,风险加大,一般投资者不敢轻易入市,甚至纷纷将资金撤出股市。这可以从1997年由于股市行情火爆,1997—2000年居民储蓄存款余额继续增长的同时增幅却下降,增长率从1994年的41.5%跌至1998、1999、2000年的15.4%、11.6%和7.9%,而2001年随着股市监管力度的加大,居民储蓄又出现了恢复性增长中得到验证。债券投资、黄金外汇投资、古玩字画和邮币卡等由于受各方面条件和因素的制约,难成气候。因此,银行储蓄以其高稳定性和安全性成为广大居民的首选。

#### 1.1.6 传统习俗的影响

中国老百姓向来有勤俭节约的传统美德,“家有存款,心中不慌”的稳健型心理使得老百姓不敢轻易花光所有的收入,更不用说借钱消费了。

### 1.2 居民储蓄向投资与消费转化的障碍

通过以上的分析可以看出,近几年来,我国居民储蓄的持续高速增长,既有经济增长、体制转轨等因素带来的合理和自然的生长,也有体制转轨和具体操作不规范及投资渠道不畅等原因而引起的非合理和超常的增长。商业银行资金的主要来源,借助于银行的中介作用,可以把社会大量的闲散资金集中起来,从而为社会再生产提供所需的资金。但不管怎样,储蓄增长只是一种经济现象,如果高额储蓄能够顺利转化为投资和消费,使经济在较高的层次上正常运行,那么,高额储蓄就能发挥其对宏观经济的促进作用。

#### 1.3 储蓄对经济发展作用的发挥,关键要看储蓄/投资的转化率

对此,我们可以通过国民收入的循环图加以分析(见图1),从图中可以看出:①如果宏观经济处于均衡状态,在没有外来资金注入的情况下,储蓄额等于投资额,国民经济的循环是顺畅的;②居民储蓄在进入金融机构以后,能有多少转化为投资,关键就在于转化的渠道是否畅通;③居民储蓄能否顺利转化为投资,又取决于市场消费需求和投资需求。

如果这种转化和循环能够顺畅地进行,高额储蓄就能发挥其对经济的促进作用。20世纪六七十年代,日本与现在中国的情况很相似,有着很高的储蓄率,日本银行就是用这些钱来支持本国制造业的发展,最终成为世界制造业强国。因此,关键的问题在于如何提高国内金融体系的运行效率,为居民提供更多的、可供选择的投资渠道,让充足的资金发挥出更大的作用。同时,积极启动居民的消费,使消费增长与投资增长协调发展。但是,我国目前储蓄转化为投资的难度较大,从储蓄向投资的转化来看,主要存在以下几点障碍。

(1)企业整体效益不佳。我国宏观经济在经过20世纪80年代到90年代初的高速发展以后,已经由长期的短缺经济、卖方市场转变为低水平的买方市场,特别是一般工业品的供过于求,大量积压。在企业经营不好的情况下,商业银行考虑更多的是风险而非盈利,因此,对贷款往往持审慎态度。

(2)企业难以寻找新的投资热点。一方面,由于各种原因,我国大部分企业自我积累较少,企业发展主要依靠银行贷款,按照国家现行投资政策的有关规定,企业没有足够的自有资金,即使有项目,银行也无法提供

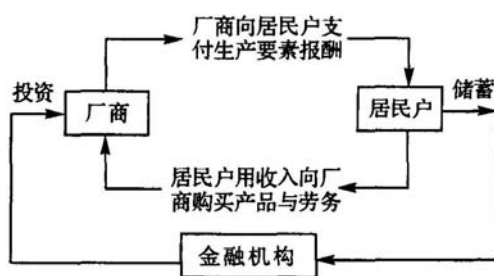


图1 在只有厂商和居民两部门经济中的国民收入的流通循环



贷款;另一方面,对于一些中长期的投资项目,在市场需求不旺的宏观经济运行环境下,部分企业仅满足于生产现状,而不愿继续扩大再生产,企业投资不振导致对银行中长期贷款需求不旺。这就造成一方面企业需要资金而求贷无门,另一方面银行又急需为大量的储蓄资金寻找合适的贷款对象以保证其盈利的两难窘况。

(3)大部分中小储户害怕风险,不具备进行大规模投资的能力,不愿将有限的储蓄转到其他投资形式上去,对居民储蓄的分流作用较弱。

从储蓄向消费转化的方面来看,正如本文前面所分析的那样,由于体制转轨和社会保障制度的滞后以及受传统习俗等的影响,这种转化渠道也并不顺畅,消费需求不旺,而这又反过来影响了企业的投资需求和银行的贷款意愿。刘金全、郭整风运用 Engle 和 Granger 因果关系检验方法,论证了我国现阶段的储蓄增量和储蓄率对实际产出行为的弱影响性<sup>[6]</sup>。在这种情形下,经济政策操作不应再引导国内储蓄的增加和储蓄率的提高,而应该引导储蓄向消费的转移,通过刺激需求来达到扩大内需、拉动经济增长的目标。

## 2 进一步实现储蓄向投资和消费有效转化的政策选择

针对如此高的居民储蓄率,近几年来,政府采取了包括降低银行存款利率、征收银行利息税、鼓励个人信贷消费、提高中低收入居民收入等一系列刺激居民消费的政策措施,但效果似乎并不明显,居民消费整体上并没有摆脱低迷的状态。因此,笔者认为,要实现储蓄向投资和消费的有效转化,应着力选择以下几个方面的调控机制和手段。

(1)加快社会保障制度的建立和完善,满足居民的有效需求,减少因体制性因素而增加的居民强迫储蓄。目前,应扩大社会保障的覆盖面,建立城乡一体化的社会保障体系。同时,在各项政策尚未出台之前,将政策发展的方向、涵盖范围明晰化,增强城市居民消费需求的信心和乐观预期。

(2)积极培养消费热点,促进消费增长。一是大力发展“假日经济”。自2000年推出“五一”、“十一”长假制度以后,“假日经济”在促进旅游、交通、餐饮、住宿、商业等消费方面已越来越显示出其巨大的推动作用。因此,各相关部门要注意总结和研究“双休日”和“长假日”的消费特点,采取有效的促销手段,开展多种形式的促销活动,如大型商场延长营业时间,更好地适应和满足“双休日”、“假日市场”的需求;同时,要认真研究春节、“五一”、“十一”三个长假日的消费特点,开发一批有特色的休闲、娱乐、健身等新的服务项目<sup>[7]</sup>。二是大力开拓农村市场,改善农村消费环境。农村存在着巨大的市场潜力,如何使农村巨大的潜在消费转化为现实的购买力,是有效促进和拉动消费的重要组成部分。为此,要大力推进农村产业结构调整和产品结构的升级,发展特色农业、效益农业,提高农副产品的科技含量,切实增加农民收入;积极推进农村城镇化建设,缩小城乡差别;搞活农村商品流通。建立农业和农副产品信息网络和销售网络,形成产、供、销一体化经营特色;加快农村基础设施和消费配套设施建设,做好农村耐用消费品的售后服务,打击假冒伪劣,改善和净化农村消费环境;大力发展农村生产信贷,扩大农村小额贷款的发放,以金融手段帮助农民尽快通过发展生产脱贫致富。三是积极发展汽车、住房等大额消费信贷,简化消费信贷手续,降低信贷门槛,尽快建立和完善个人信用档案。

(3)完善并发展金融市场。我国居民个人投资渠道还较单一,股票、期货等金融性投资由于存在较多的不规范操作,风险较大,从而限制了储蓄的替代动机。因此,要加强监管,规范运作,完善机制。同时,要加快各种金融衍生品市场的开发,拓宽居民金融投资的渠道。

(4)大力发展资本市场,扩大企业直接融资的范围。直接融资和间接融资是企业获取生产经营资金的两条基本渠道。在我国,目前企业的资金供给还主要依靠银行贷款,直接融资的范围较小,比例较低。这不仅限制了企业的资金需求,也增加了银行的贷款风险。特别是随着我国民营企业的迅猛发展,通过发行企业债券、风险投资、启动民间借贷市场等已经成为促进民营经济发展,增加居民投资渠道的重要途径。

(5)完善利率调控机制,发挥利率的调控作用。利率作为金融调控手段,对于分流储蓄,扩大投资具有一定的作用。近几年来,国家为了有效扩大内需,刺激消费,从1996年5月以来已经连续8次大幅度降低银行存款利率,一年期存款名义利率已从10.98%下降到1.96%(扣除20%的利息税,实际利率为1.54%),降幅达78.4%。但是名义利率的降低并没有起到减少居民储蓄、增加即期消费的明显预期效果。有不少学者也从不同的角度对储蓄的利率机制敏感性问题进行了深入的研究。笔者认为,由于我国居民储蓄大部分的目的并

不是为了获取利息收入,因此,这部分储蓄对利率并不敏感。要真正发挥利率调控作用,关键在于要进行利率市场化改革,在中国人民银行严格监控的条件下逐步放开利率管制,扩大商业银行的利率决定权限,使其能根据资金市场的供求状况、自身资产负债状况、存贷款对象的资信状况及贷款项目的预期收益状况等确定不同的存贷款利率,使银行的储蓄能高效有序地转化为投资,发挥其应有的作用。

(6)完善银行各项结算和监管制度,减少储蓄增长的虚高成分,从而为经济决策提供真实的参考依据。

#### 参考文献:

- [1] 宋 铮. 中国居民储蓄行为研究[J]. 金融研究, 1999, (6): 46—50.
- [2] 齐天翔. 转轨时期的中国居民储蓄研究[J]. 经济研究, 2000, (9): 26—33.
- [3] 龙志和, 周浩明. 中国城镇居民预防性储蓄实证研究[J]. 经济研究, 2000, (11): 33—38.
- [4] 马从辉. 如何看待我国居民收入分配差距[J]. 经济研究参考, 2002, (27): 33—40.
- [5] 宋养琰. 如何看待 8 万亿居民储蓄的内部构成[J]. 特区展望, 2002, (1): 16—17.
- [6] 刘金全, 郭整风. 我国居民储蓄率与经济增长率之间的关系研究[J]. 中国软科学, 2002, (2): 24—28.
- [7] 徐仲安. 对扩大消费需求问题的探讨[J]. 经济问题, 2003, (2): 59—61.

## On factors affecting the transfer of denizen deposit to investment and consumption and adjustment measure

FANG Wen

(Dept. of Social Science, Zhejiang University of Science and Technology, Hangzhou 310023, China)

**Abstract:** The deflation and demand lack has become one of the remarkable characteristics in the macroeconomy since 1990s. Correspondingly the deposit has continuously increased. After analyzing the reason for the increase of deposit and the obstacle of the transfer for denizen deposit to investment and consumption, this paper discusses how to realize the effective transfer of the deposit to investment and consumption for the macroeconomic circulation and development well-orderedly.

**Key words:** denizen deposit; investment; consumption; effective transfer